



IMPACT, DOTATIONS :

concilier performance financière et humaine

L'intérêt général. Voilà le moteur des professionnels du private equity qui se consacrent à l'impact investing ou à d'autres structures permettant d'allier création de valeur financière et sociale ou environnementale. Ces nouveaux humanistes cherchent à concilier leurs valeurs avec leur métier d'investisseur, sans rien sacrifier.

DE NOUVELLES VOCATIONS

Un nouveau venu a rejoint, début octobre 2015, la famille française de l'impact investing : Impact Coopératif, d'Esfin Gestion. Doté de 74 millions d'euros pour son premier closing, il accompagnera les salariés qui veulent reprendre leur entreprise in bonis sous forme de coopérative. Le fonds pourra investir en minoritaire jusqu'à 7 millions d'euros par dossier. Une douzaine d'autres structures sont fédérées au sein du club Afic Impact [voir encadré page 20], présidé par Mathieu Cornieti, également à la tête d'Impact Partenaires. « Trois grands points définissent l'action des membres de ce club :

LES ÉQUIPES DÉDIÉES À L'IMPACT INVESTING SE MULTIPLIENT ET LES PLUS ANCIENNES SE PÉRENNISENT. CHACUNE DÉVELOPPE SA MÉTHODE, DE FAÇON INNOVANTE, AFIN DE CONCILIER PERFORMANCE FINANCIÈRE ET RÉSULTATS SOCIOÉCONOMIQUES.



« AU DÉBUT DE LA LEVÉE, LES INVESTISSEURS N'ADHÉRAIENT PAS À NOTRE PROPOSITION D'INVESTISSEMENT À LA FOIS RESPONSABLE ET RENTABLE, MAIS LE MARCHÉ A ÉVOLUÉ ET CETTE COMBINAISON N'EST PLUS VUE COMME ANTINOMIQUE. » FANNY PICARD, DIRIGEANTE, ALTER EQUITY^{3P}

nous recherchons une performance financière et sociale avec un juste équilibre entre les deux, détaille-t-il. Ensuite, les équipes de gestion sont aux côtés des dirigeants pour les aider à maximiser leur impact social. Enfin, nous nous engageons auprès de nos souscripteurs à mesurer la portée sociale de nos investissements. » Et cette action se veut concrète : « La création d'emploi sous-tend notre action, car c'est un levier pour une société plus harmonieuse, décrit Pierre-Olivier Barennes, directeur général de Citizen Capital. L'entrepreneuriat permet le développement d'un capital social et économique pour ceux qui n'en bénéficient pas au départ, financer ces entrepreneurs contribue donc à relancer la mobilité sociale et à ouvrir la société. »

LA CRÉATIVITÉ DES PIONNIERS

Les équipes se sont lancées en forgeant leur méthode au fur et à mesure. « Je pratiquais auparavant mon métier dans des structures cherchant uniquement à maximiser le rendement financier des investissements, retrace Fanny Picard, à la tête d'Alter Equity^{3P}. Or j'étais aussi engagée à titre personnel dans l'association Mozaïk RH, qui promeut l'accès à l'emploi des jeunes des quartiers, et j'en tirais de profondes satisfactions personnelles, en écho avec mes valeurs d'intérêt général. J'ai alors voulu lancer un fonds dans

cette optique humaniste. Les considérations écologiques s'y sont ajoutées lorsque j'ai compris la gravité des conséquences du dérèglement climatique et de l'épuisement des ressources. » Son premier fonds vient ainsi de se clore à 41,5 millions d'euros et a déjà investi dans trois entreprises respectant son triptyque People-Planet-Profit : bo.ho green (maquillage), OpenAirlines (logiciel d'écopilotage) et Green & Biz (reconditionnement de smartphones). Chaque investissement est réalisé sur la base d'un innovant business plan extra-financier qui donnera lieu à une rémunération spécifique pour les dirigeants et le personnel des entreprises concernées. Et l'équipe s'adapte elle aussi : « Nous faisons au sein de l'équipe de gestion un effort financier sur nos rémunérations, mais avons accès à un carried interest au taux standard de 20 % . »

Impact Partenaires en est à son troisième millésime, et dispose désormais de 60 millions d'euros sous gestion. « Nous allons encore plus loin pour le troisième fonds en mettant en place un carried interest généré par la performance financière mais contraint par la performance sociale, précise Mathieu Cornieti : par exemple, si 60 % des objectifs sociaux sont atteints, l'équipe touche 60 % du carried et les 40 % restants vont à des associations choisies par nos LPs. » Citizen Capital dispose également de 60 millions d'euros sous gestion et investit son deuxième véhicule en cours de levée avec, en

tout, sept investissements au compteur. Laurence Méhaignerie, présidente de Citizen Capital, évoque aussi le levier de la remunération : « Le carried interest de l'équipe est corrélé à 50 % à la performance financière et à 50 % à la performance sociale, notre hypothèse étant que les objectifs sous-jacents sont totalement corrélés. De plus, le fonds 2 met l'accent sur le partage de la création de valeur : à l'occasion des sorties – réussies – de G2J et de Trace TV, une partie de la plus-value a été rétrocédée aux salariés, sous forme de BSA dans certains cas. »

QUEL DEAL FLOW ?

La plupart des deals ne sont pas intermédiés, selon les acteurs interrogés. « Les entrepreneurs peuvent être introduits par nos souscripteurs bancaires (Bpifrance, BNP Paribas, Crédit Agricole) selon Mathieu Cornieti, l'enjeu est de créer les opportunités d'investissement en proposant des capitaux à des dirigeants qui ont déjà fait beaucoup avec très peu, le parcours entrepreneurial "standard" dans un quartier défavorisé. » Tous les business ne sont pas forcément éligibles, Alter Equity a ainsi identifié des secteurs spécifiques dont la santé, les services aux personnes fragiles, le commerce équitable ou l'économie de ressources. Et quand toutefois il y a concurrence sur un deal, la communauté des valeurs joue. « Notre proposition de partenariat constitue un avantage concurrentiel quand nous sommes en face des ●●●

« LE FONDS 2 MET L'ACCENT SUR LE PARTAGE DE LA CRÉATION DE VALEUR : À L'OCCASION DES SORTIES – RÉUSSIES – DE G2J ET DE TRACE TV, UNE PARTIE DE LA PLUS-VALUE A ÉTÉ RÉTROCÉDÉE AUX SALARIÉS, SOUS FORME DE BSA DANS CERTAINS CAS. » LAURENCE MÉHAIGNERIE, PRÉSIDENTE, CITIZEN CAPITAL





••• dirigeants, explique Laurence Méhaignerie. En choisissant des investisseurs partageant leur vision de l'entreprise élargie aux enjeux sociétaux, ils recherchent un accompagnement sur le plan économique, mais aussi sur le plan sociétal. » Citizen joue aussi la carte de la labellisation : son duo avec la Camif (ameublement) vient d'obtenir la certification B-Corp accordée aux entreprises au service de la résolution d'enjeux sociétaux. De plus, les comités d'experts, notamment en RSE (le responsable RSE de Danone pour Alter Equity, par exemple) des GPs sont autant d'atouts.

CONVAINCRE DES LPs

Ce n'est jamais facile de vendre un nouveau produit. Surtout quand il se fonde sur l'oxymore « finance sociale ». « Au début de la levée, les investisseurs n'adhéraient pas à notre proposition d'investissement à la fois responsable et rentable, considérant qu'être responsable grève nécessairement la rentabilité financière. Mais le marché a évolué favorablement et cette combinaison n'est plus vue comme antinomique, se réjouit Fanny Picard. Les LPs s'intéressent désormais à ce capitalisme renouvelé, qui propose la même rentabilité qu'un fonds de capital développement de taille similaire tout en s'engageant dans une démarche rigoureuse de responsabilité sociale et environnementale. » Les équipes françaises sont d'ailleurs plutôt transparentes sur leurs LPs. La plupart ont convaincu des dirigeants d'entreprise et des institutionnels (voire un syndicat, pour Alter Equity), et même des fonds de fonds dédiés, car il y en a. « Notre équipe répond à une demande du top management d'AXA qui voulait explorer le domaine de l'impact investing, retrace Vincent Gradt, head of Impact & Thematic Investing External Managers Group d'AXA IM. Notre

Membres du club Afic Impact

- **Alter Equity^{SP}**
- **Citizen Capital**
- **Comptoir de l'Innovation**
- **Esfina Gestion**
- **FinanCités**
- **Impact Partenaires**
- **Investir &+**
- **Mandarine Gestion**
- **Mirova**
- **Nef Capital Ethique**
- **Phitrust**
- **Impact Investors**
- **Solid-Siparex**

approche est diversifiée géographiquement et s'intéresse à toutes classes d'actifs : private equity, sociétés listées, dette, fonds ouverts ou fermés, etc. Nous avons sur les deux dernières années déployé 200 millions d'euros, en ciblant prioritairement les domaines de l'inclusion financière, de la santé et de l'éducation. Nous avons revu plus de 600 opportunités d'investissement, pour choisir 14 fonds et deux investissements directs. Le portefeuille comporte 85 % d'exposition aux pays émergents, et son allocation est à 60 % en equity et 40 % en dette. » Le rendement cible de ce véhicule est établi à 8-10 % de TRI. Le Fonds européen d'investissement gère également un fonds de fonds spécifique depuis 2013, Social Impact Accelerator. Fin juillet 2015, il a atteint 243 millions d'euros lors de son closing final.

ET POUR LA SUITE

« La France a initié une approche politique de ces sujets avec la loi sur l'économie sociale et solidaire, qui a de bonnes intentions, expose Vincent Gradt. Il est intéressant de rendre ces préoccupations grand public en orientant vers elles l'épargne salariale, mais il est dommage de limiter l'action aux acteurs à but non lucratif. » Pour aller plus loin, le rapport du Comité français sur l'investissement à Impact Social, paru en septembre 2014, propose d'ouvrir un fonds early stage éligible au Fonds national d'amorçage et de créer un fonds de capital développement associatif. Il cite également le modèle anglais de Big Society Capital : ce véhicule est financé par une partie des avoirs bancaires et d'assurance-vie en déshérence et complété par des fonds privés (600 millions d'euros en tout) pour soutenir l'entrepreneuriat à impact social. Une bonne idée. ■

Laurence Pochard



SWEN CP, L'ŒIL DU LP

JÉRÔME DELMAS, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE SWEN CAPITAL PARTNERS, EXPLIQUE SON INVESTISSEMENT DANS DES FONDS D'IMPACT.

Pourquoi avez-vous choisi de miser sur l'impact investing ?

Il est intéressant d'obtenir une performance globale qui associe performance financière, sociale et environnementale : cela répond aux besoins des générations futures, il fait donc sens de les intégrer à une allocation. L'investissement responsable fait partie de l'ADN de Swen Capital Partners, et les critères ESG sont déjà intégrés dans notre démarche, des due diligences au reporting. Cela nous permet de partager de bonnes pratiques avec les fonds traditionnels, pour aller vers plus de responsabilité dans la conduite des affaires.

Comment avez-vous sélectionné les équipes ?

Il n'y a pas encore de recul sur les performances des équipes et ce n'est pas évident d'analyser leurs track-records. Cependant, nous pouvons nous fonder sur leur deal flow et leurs premiers investissements, ainsi que sur la qualité des équipes et leur seniorité. Nous avons déjà investi dans deux fonds, Alter Equity^{SP} et Impact Partenaires III, et d'autres pourraient suivre. Il reste en tout cas primordial que la rentabilité financière se trouve en ligne avec celle du marché, et que les performances extra-financières soient mesurables.

Avec quoi investissez-vous ?

Nous avons lancé en 2014 le fonds de fonds Territoires Innovants, qui sera déployé à 100% en France. Il suivra une politique d'investissement responsable et ciblera des opérations de capdev/LBO de PME, et soutiendra l'innovation via des fonds de capital risque ou avec des stratégies d'investissement innovantes. Nous avons ainsi choisi d'y introduire une allocation d'impact. Nous avons pour cela analysé le marché français, qui abrite aujourd'hui une dizaine d'acteurs visant une performance financière de 8 à 12 %, selon la stratégie et le stade d'investissement retenus.